

丰安股份 (870508. BJ) —————

## 北交所个股研究系列报告： 农用机械齿轮企业研究



# 01

## 公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

浙江丰安齿轮股份有限公司成立于1999年，2017年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。丰安股份是一家专业从事各类农用机械齿轮研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品包括收割机齿轮、拖拉机齿轮、旋耕机齿轮等。公司主打产品自走式履带麦稻收割机齿轮在国内市场占有较大份额，处于行业领先地位。

公司产品销售采用直销模式，公司产品注册商标“大力士”为浙江名牌产品。公司经过多年发展，在农机齿轮领域建立了良好的企业品牌形象，积累了稳定的客户群体，产品知名度和客户认可程度高于行业内其他企业。公司与沃得农机、悦达实业、云洲科技和四方股份等主要客户建立了长期合作关系，产品销量和价格上都有一定保障。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
收割机齿轮	49.39	49.97	65.26
拖拉机齿轮	41.93	40.49	28.25
旋耕机齿轮	1.31	1.10	0.37
其他	7.37	8.44	6.12

图表2：公司产品毛利率情况（%）



	2020	2021	2022
收割机齿轮	39.29	37.71	36.00
拖拉机齿轮	38.09	34.16	30.24
旋耕机齿轮	42.84	40.73	18.37
其他	1.68	10.50	15.29

图表3：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年				
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比		
1	沃得农机	7,486.55	61.81%	沃得农机	9,044.28	59.24%	沃得农机	7,312.25	54.09%		
2	滁州悦达实业有限公司	991.89	8.19%	浙江四方股份有限公司	1,097.88	7.19%	滁州悦达实业有限公司	1,756.24	12.99%		
3	浙江云洲科技有限公司	937.43	7.74%	滁州悦达实业有限公司	1,092.68	7.16%	浙江云洲科技有限公司	1,429.20	10.57%		
4	浙江四方股份有限公司	303.95	2.51%	浙江云洲科技有限公司	1,021.66	6.69%	浙江四方股份有限公司	550.73	4.07%		
5	浙江世风机械有限公司	299.63	2.47%	浙江世风机械有限公司	408.62	2.68%	上海大罗卡商贸有限公司	433.77	3.21%		
合计		10,019.45	82.72%			12,665.12	82.96%			11,482.20	84.93%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表4：公司的产品情况

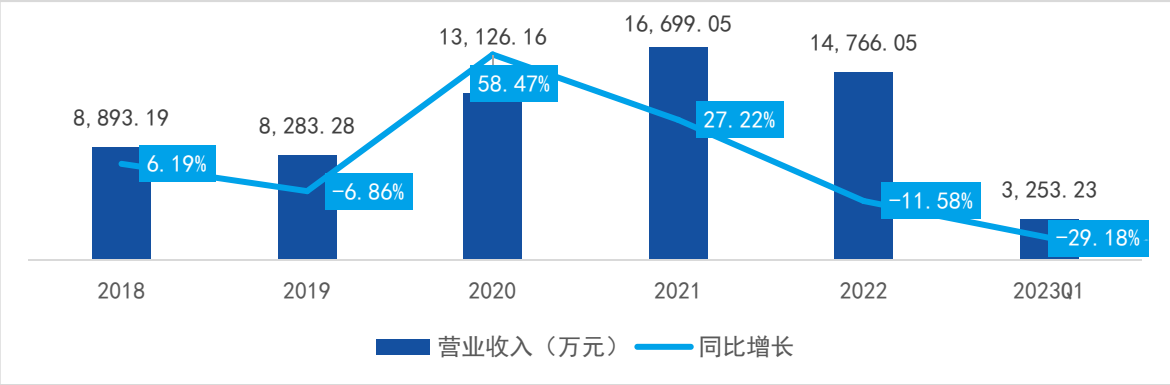
产品名称	产品类别	产品特点	产品图例
收割机齿轮	履带式收割机齿轮 (ZKB、YD、YZ等系列)	<p>➢ 产品采用公司自主研发的新型履带式收割机变速箱转向机构等技术，广泛应用在履带式收割机变速箱中，具有转向灵活、离合性能好、可靠性好、寿命长等特点；</p> <p>➢ 产品市场占有率高，是国内水稻收获机械主机生产企业的首选产品</p>	
	轮式收割机齿轮 (WL7B等系列)	<p>➢ 产品采用剃齿修形技术和内花键热处理控制等技术，具有传动平稳、配合间隙合理、噪声小，寿命长等特点</p>	
拖拉机齿轮	轮式拖拉机齿轮 (WDT等系列)	<p>➢ 公司运用大中型拖拉机齿轮精密加工技术，产品质量好，具有承载能力强、传动平稳、精度高、寿命长等特点</p>	
	手扶拖拉机齿轮 (工农12、GN151等系列)	<p>➢ 产品采用滚剃齿工艺，具有精度高、噪声小、寿命长、小型化的优点</p>	
旋耕机齿轮	履带式旋耕机齿轮 (SF902等系列)	<p>➢ 产品经过精滚、剃齿等加工工艺处理，具有精度高、噪声小、使用寿命长、结构合理等特点；</p> <p>➢ 公司是国内最早开发自走式旋耕机齿轮的企业之一</p>	

资料来源：公司招股书

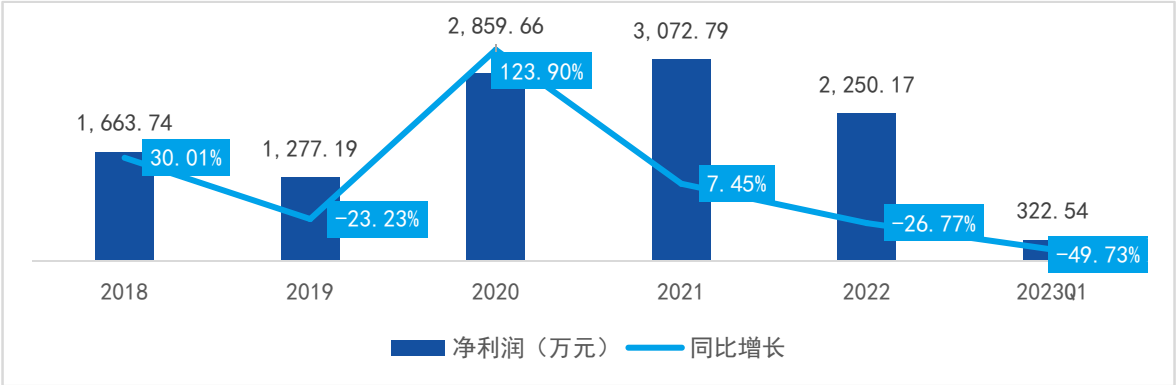
2018-2022年，公司业绩存在一定的波动。2022年，公司营业收入同比下降11.58%，扣非净利润同比下降26.77%。2023年一季度，公司营业收入及净利润继续大幅下滑，整体来看公司缺乏成长性。根据公司招股书资料显示，“公司主打产品自走式履带麦稻收割机齿轮在国内市场占有较大份额，处于行业领先地位”，但公司营收规模最高值也仅为16,699.05万元，市占率高但营收规模偏小，市场空间较小。

盈利能力方面，2018-2022年，公司平均毛利率为31.99%，平均扣非净利率为17.91%。值得注意的是，近两年公司毛利率、扣非净利率持续下滑，盈利能力变差。

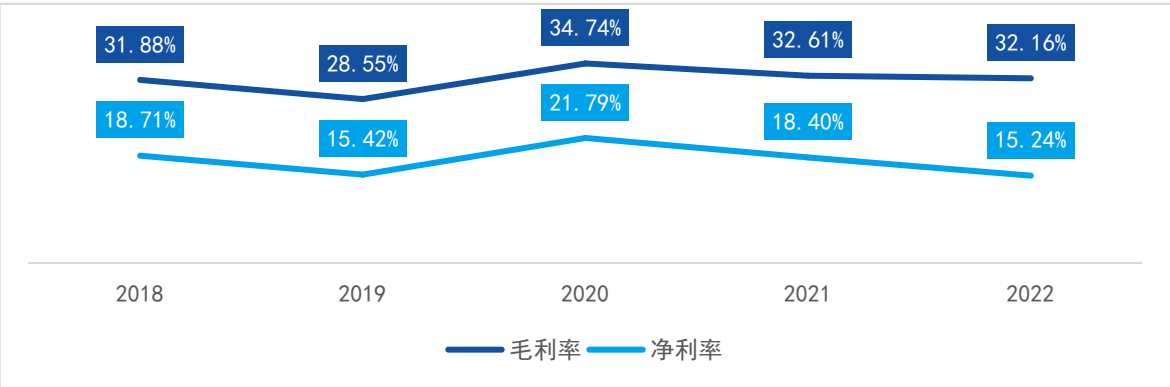
图表5：公司营业收入情况



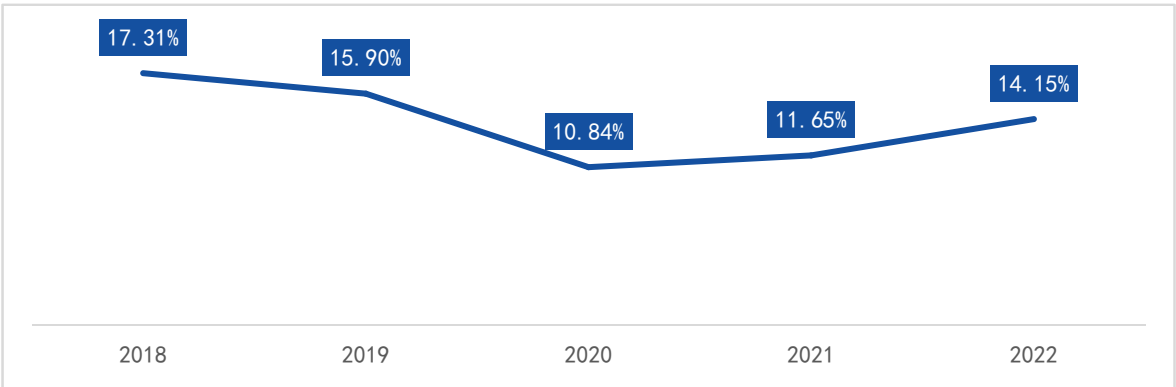
图表6：公司净利润情况



图表7：公司毛利率及扣非净利率情况



图表8：公司期间费用率情况

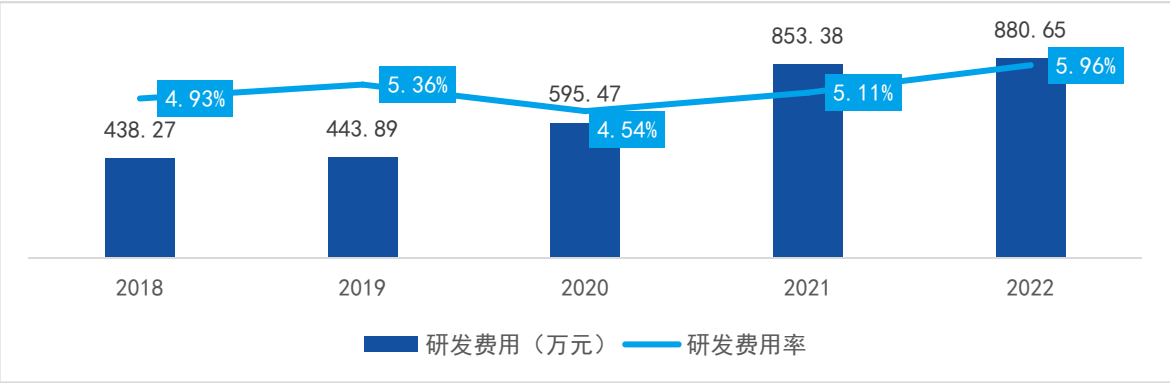


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

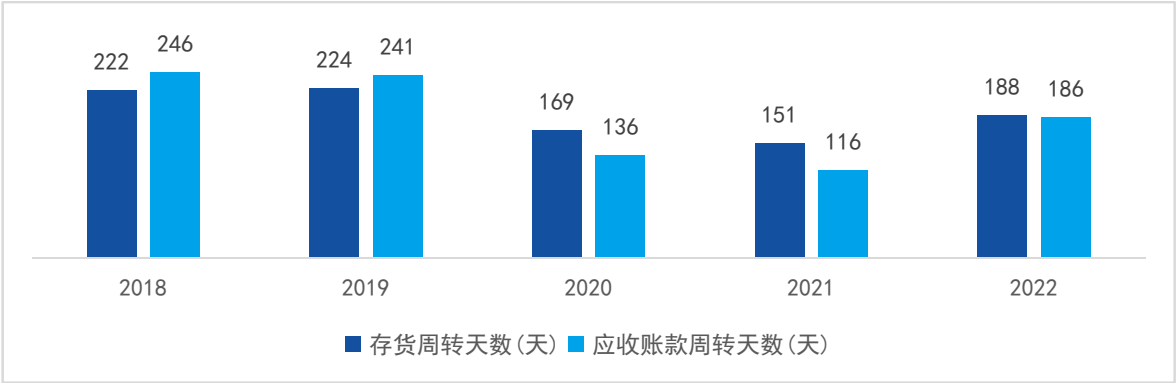
尽管公司每年研发费用率都保持在4%以上，但从金额上看**公司的研发费用偏小**。2018-2022年，公司研发费用均值仅为642.33万元。**截至2022年末，丰安股份共拥有29项专利，其中发明专利7项**。公司研发人员共有36人，占公司员工总人数比例为10.14%；其中，专科及以下有30人，占研发人员的83.33%。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数、应收账款周转天数处于较高水平，周转速度较慢。**2018-2022年，存货周转天数均值为191天，应收账款周转天数均值为185天，公司资金的流动性较弱，对下游客户的话语权较弱**。另外公司的收现比持续下降，2022年仅为70.84%。

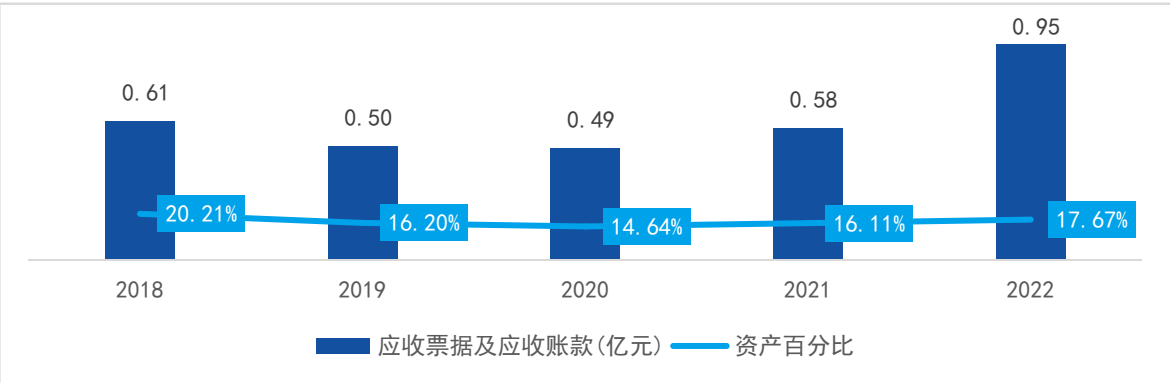
图表9：公司研发费用情况



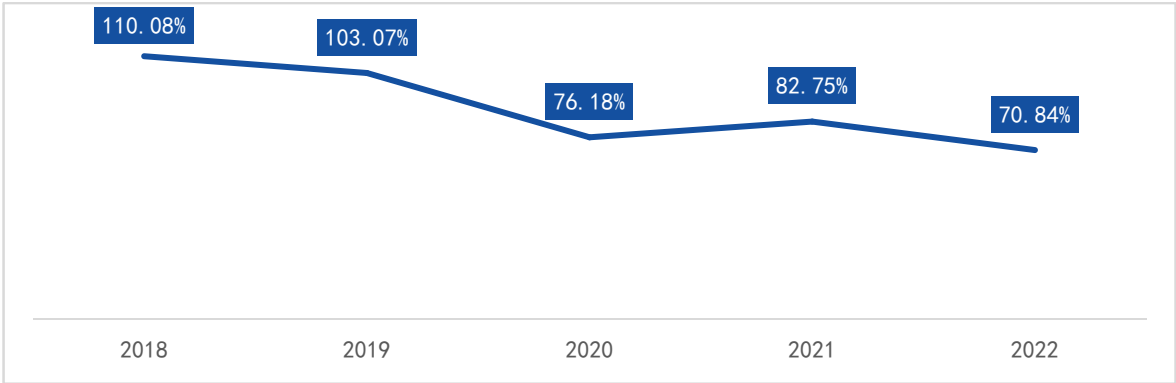
图表10：公司资产周转情况



图表11：公司应收票据及应收账款情况



图表12：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

# 02

## 行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 农机齿轮行业情况
- 2.3 行业竞争格局

- 丰安股份是一家专业从事各类农用机械齿轮研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品包括收割机齿轮、拖拉机齿轮、旋耕机齿轮等。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C34 通用设备制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3453 齿轮及齿轮减、变速箱制造”行业。
- 齿轮产品上游原材料主要为钢材，齿轮制造企业采购钢材价格受大宗商品市场波动影响较大。若原材料价格显著上升，而公司未能就产品涨价与客户达成一致，公司将面临采购成本大幅上涨而带来的成本压力，进而挤压公司的利润空间。
- 齿轮行业作为机械工业的分行业，齿轮产品下游应用行业十分广泛，具体有农业机械、汽车、摩托车、工程机械等。其中，丰安股份主要是聚焦在收割机、拖拉机、旋耕机等农业机械领域。

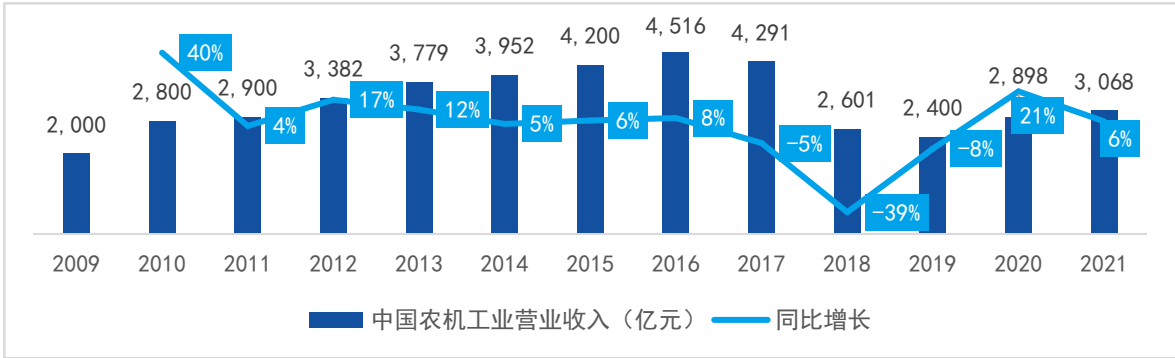
图表13：齿轮产业链图



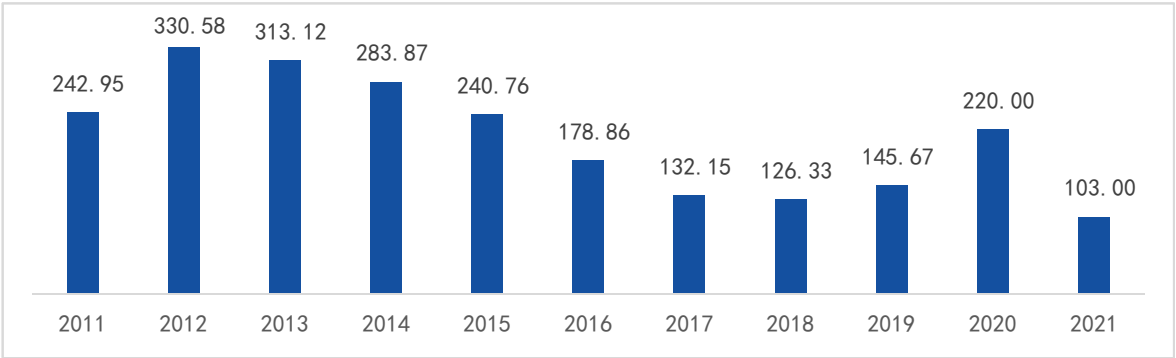
我国农机总动力持续增长，2017-2022年均增长率为2.14%，2022年总动力为11.04亿千瓦，同比增长2.45%。但2017年以来，我国农机工业营收持续下降，2018年营收为2,601亿元，同比下降39%。尽管2020、2021年略有提升，但仍远低于2012-2016年的营收水平。另一方面，通过农机补贴系统购机的用户数量持续下跌。2012年，通过农机补贴系统购机的用户数量高达330.58万户；2022年购机用户数量仅为103万户，较2012年下降了68.84%。

丰安股份主要是聚焦在收割机、拖拉机领域。从数据上看，我国收割机的保有量较小，2020年仅有219.51万台；拖拉机的保有量相对较大，2020年2,204.88万台，但拖拉机的保有量已经连续四年下降。从销量上看，收割机每年销量约为6万台左右，拖拉机销量则相对较大，2020年拖拉机销量为41.60万台。但整体来看，该细分领域市场空间较小，与汽车齿轮相比，特别是新能源汽车齿轮，收割机及拖拉机齿轮市场缺乏成长空间。

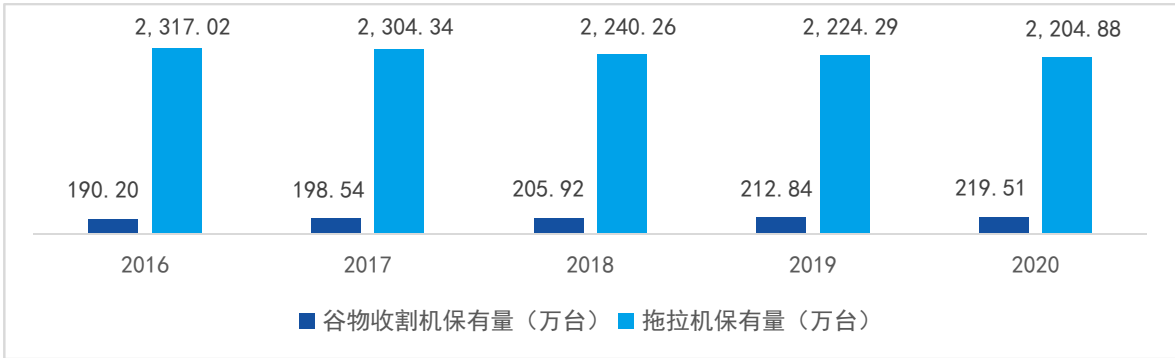
图表14：中国农机工业营业收入情况



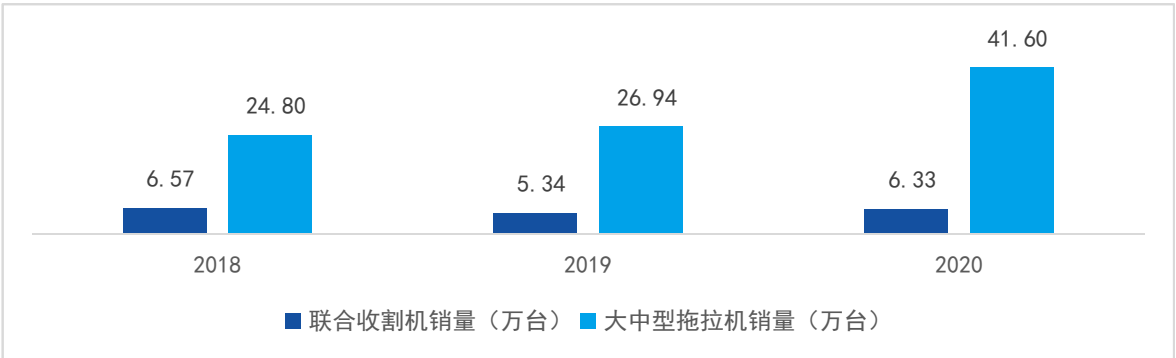
图表15：中国通过农机补贴系统购机的用户数量情况（万户）



图表16：中国谷物收割机及拖拉机保有量情况



图表17：中国收割机与拖拉机的销量情况



资料来源：国家统计局，《中国农业机械工业年鉴》，《农业机械》，中国农业机械工业协会，亿渡数据整理

图表18：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	中马传动 (603767. SH)	2005年成立，2017年上市，公司产品为汽车齿轮、摩托车齿轮、农机齿轮、汽车变速器、新能源汽车减速器。公司主要客户有长城汽车、北汽福田、东风柳汽、厦门金龙、中兴汽车、郑州日产、长安汽车、九龙汽车、厦门金旅、御捷汽车、博格华纳、万都、舍弗勒、德纳、斯特兰蒂斯、大长江集团、轻骑铃木、新大洲本田、株洲建设雅马哈、约翰迪尔等。	30	72	9.96	-11.14	15.18
2	双环传动 (002472. SZ)	2005年成立，2010年上市，公司产品为乘用车齿轮、工程机械齿轮、商用车齿轮、电动工具齿轮、摩托车齿轮、减速器等。公司主要客户有大众、采埃孚、通用、福特、丰田、爱信、上汽、一汽、广汽、比亚迪、广汽集团、蔚然动力、日电产、舍弗勒、汇川、博格华纳、采埃孚、康明斯、伊顿、玉柴、卡特彼勒、约翰迪尔。	275	47	68.38	26.84	21.08
3	精锻科技 (300258. SZ)	1992年成立，2011年上市，公司是国内乘用车精锻齿轮的龙头企业。公司主要客户有大众、通用、福特、奔驰、奥迪、宝马、丰田、日产、克莱斯勒、菲亚特、沃尔沃、长安、长城、奇瑞、吉利、江淮、上汽、比亚迪、一汽红旗、理想、蔚来、小鹏、威马、零跑、哪吒等。	56	22	18.08	27.04	28.41
4	旺成科技 (830896. BJ)	1999年成立，2023年上市，旺成科技的主要产品为摩托车齿轮、摩托车离合器、汽车齿轮。公司主要客户有阿特拉斯本田、新大洲本田、五羊-本田、美国TEAM、意大利比亚乔。	5	13	3.22	-11.94	23.50
5	丰安股份 (870508. BJ)	1999年成立，2022年上市，丰安股份是一家专业从事各类农用机械齿轮研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品包括收割机齿轮、拖拉机齿轮、旋耕机齿轮等。公司主要客户有沃得农机、悦达实业、云洲科技和四方股份等。	5	14	1.48	-11.58	32.16

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年6月21日数据      资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

